BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

# Enquête sur les perspectives des entreprises

Résultats de l'enquête du printemps 2016 | Vol. 13.1 | 1er avril 2016

*D'après les résultats de l'enquête sur les perspectives des entreprises menée au printemps, la confiance des firmes s'est améliorée, mais reste faible dans l'ensemble. L'impulsion positive provenant de la demande étrangère soutenue continue d'être largement contrebalancée par le ralentissement durable et les effets d'entraînement découlant du choc des prix du pétrole.*

## Vue d'ensemble

- Les entreprises affichent encore des perspectives nettement divergentes selon leur lien avec le secteur des produits de base et leur exposition à la demande étrangère. Les attentes concernant la croissance future des ventes restent optimistes, la demande américaine les confortant visiblement. Les perspectives entourant les ventes au pays sont toutefois prudentes en raison de l'atonie de la demande et des ajustements en cours face à la baisse des prix du pétrole.
- Les intentions à l'égard de l'investissement et de l'emploi ont progressé, mais restent modestes, les soldes des opinions cachant un net clivage entre les firmes. Celles qui sont liées au secteur de l'énergie signalent une diminution de leurs dépenses d'investissement dans la mesure où elles continuent de s'adapter aux conditions difficiles. Les entreprises qui profitent de la demande étrangère, surtout les exportateurs dont les activités ne sont pas tributaires des produits de base, manifestent quant à elles des intentions plus élevées.
- Les pressions sur la capacité de production se sont légèrement intensifiées et peu d'entreprises s'attendent à avoir de sérieuses difficultés à répondre à une hausse inattendue de la demande. Les indicateurs relatifs aux pénuries de main-d'œuvre laissent toujours présager une sous-utilisation généralisée des ressources, surtout dans les Prairies.
- Les entreprises prévoient un accroissement du prix des intrants à un rythme légèrement supérieur et une stabilisation de la hausse du prix des extrants. Les attentes d'inflation sont légèrement plus élevées, mais se concentrent toujours dans la moitié inférieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation visée par la Banque.
- Les conditions du crédit se sont resserrées, ce qui s'explique surtout par les effets du choc des prix du pétrole.

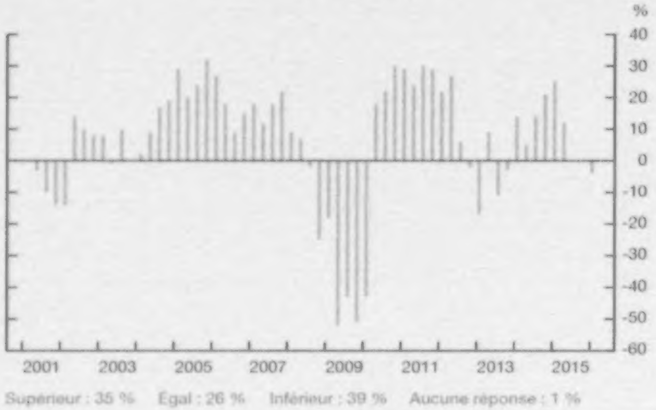
## Activité économique

Le solde des opinions au sujet de la croissance passée des ventes a peu changé dans l'enquête du printemps. À un niveau proche de zéro, il tend à indiquer une stagnation de la croissance des ventes ces 12 derniers mois compte tenu des faibles ventes des entreprises liées au secteur des ressources (**Graphique 1**). Le solde des opinions positif quant aux ventes futures reste le même que dans les deux enquêtes précédentes, ce qui annonce une accélération du volume des ventes dans les 12 prochains mois (**Graphique 2**). Les perspectives de vente des entreprises divergent

Le présent bulletin contient une synthèse de l'information qui a été obtenue dans le cadre d'entrevues réalisées par le personnel des bureaux régionaux de la Banque auprès des responsables d'une centaine de firmes, choisies en fonction de la composition du produit intérieur brut du secteur canadien des entreprises. Les données de l'enquête du printemps 2016 ont été recueillies entre le 11 février et le 7 mars 2016. Le solde des opinions peut varier entre + 100 et - 100. Les chiffres étant arrondis, le total des pourcentages n'est pas nécessairement égal à 100. Des précisions concernant le questionnaire de l'enquête et le contenu informatif des réponses obtenues sont présentées dans le site Web de la Banque du Canada. Les résultats de l'enquête constituent un condensé des opinions exprimées par les répondants et ne reflètent pas forcément le point de vue de la Banque du Canada.

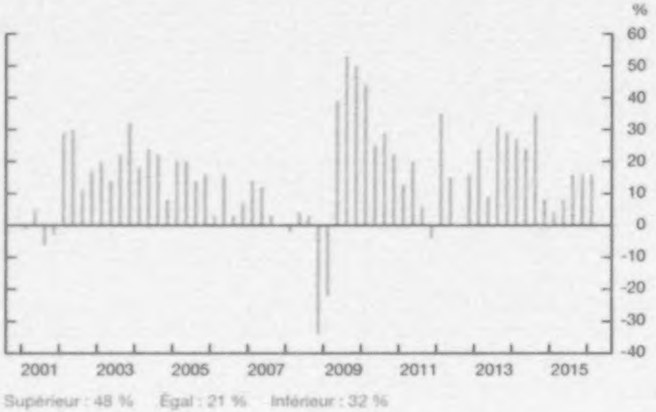
encore nettement. Bien que, d'après les résultats de l'enquête, les effets négatifs du choc des prix du pétrole commencent à se stabiliser, les entreprises liées au secteur de l'énergie doivent toujours composer avec un contexte difficile. Plusieurs firmes tournées vers le marché intérieur s'attendent à de nets reculs de leurs futurs volumes de ventes puisque le ralentissement du secteur des produits de base freine l'activité générale des entreprises dans l'ensemble des régions et des secteurs (voir l'**Encadré 1** pour une analyse des effets de la baisse des prix du pétrole et de la dépréciation passée du dollar sur les entreprises)[1].

Graphique 1 : **Les entreprises ont enregistré une stagnation de la croissance des ventes ces 12 derniers mois...**
Solde des opinions[a]
Au cours des 12 derniers mois, le volume de vos ventes a-t-il augmenté à un taux supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 mois précédents?




a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un taux de croissance plus élevé diminué du pourcentage de celles qui signalent un ralentissement

Graphique 2 : **... et elles prévoient une accélération du volume des ventes dans les 12 prochains mois**
Solde des opinions[a]
Au cours des 12 prochains mois, le volume de vos ventes devrait-il augmenter à un taux supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 mois précédents?




a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un taux de croissance plus élevé diminué du pourcentage de celles qui prévoient un ralentissement

1 Les résultats présentés dans l'encadré sont issus des questions spéciales de l'enquête, qui viennent s'ajouter aux questions habituelles. Régulièrement, la Banque ajoute, à titre temporaire, des questions spéciales pour pouvoir examiner des sujets d'actualité.

Néanmoins, la demande étrangère soutenue et les gains de compétitivité découlant de la dépréciation passée du dollar canadien continuent de favoriser dans l'ensemble les perspectives de vente des entreprises. Le net redressement, par rapport à l'an dernier, des indicateurs des ventes futures, comme les commandes reçues à l'avance et les demandes de renseignements, est attribuable à la demande étrangère, et non à la demande intérieure. La croissance des exportations devrait dépasser celle des ventes intérieures dans les 12 mois à venir. Certes, les attentes des répondants concernant la progression de l'économie américaine se sont un peu atténuées par rapport aux enquêtes précédentes et quelques entreprises entrevoient un avenir plus incertain chez nos voisins du Sud. Toutefois, plus de la moitié des firmes estiment que la demande états-unienne dynamise leurs perspectives de vente. Dans ce groupe, on retrouve les entreprises qui exportent déjà aux États-Unis et celles qui réorientent actuellement leurs efforts de vente pour regagner des parts de marché à l'étranger ou saisir de nouvelles possibilités de vente, la dépréciation passée du dollar canadien améliorant la viabilité de ce type de stratégies.

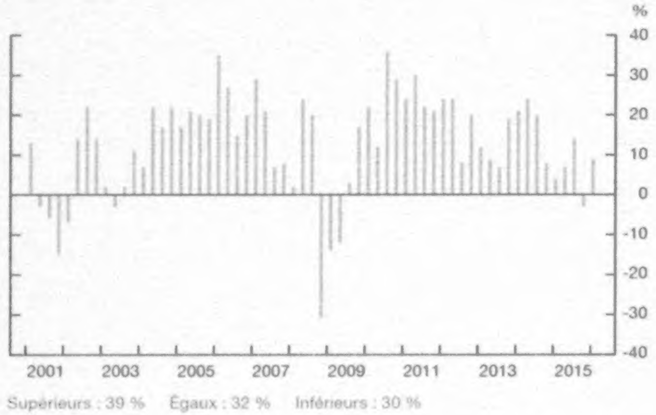
Le solde des opinions à l'égard des investissements en machines et matériel est repassé en territoire positif selon l'enquête du printemps (**Graphique 3**), ce qui laisse entrevoir des hausses globalement modestes des dépenses d'investissement pour les 12 prochains mois. Les intentions d'investissement divergent toujours. D'une part, les firmes faisant partie de la chaîne d'approvisionnement de l'énergie et celles qui sont exposées au fléchissement de la demande dans les régions touchées prévoient toujours réduire leurs dépenses d'investissement. De manière plus générale, le manque de vigueur de la demande intérieure reste la principale raison invoquée pour mettre un frein à l'investissement, mais certains répondants ont aussi fait part de leur difficulté à obtenir des capitaux ou de leur fragile situation financière.

D'autre part, il est de plus en plus perceptible que les entreprises exposées aux marchés étrangers, notamment dans divers secteurs de services comme le tourisme et les technologies de l'information, comptent accroître leurs dépenses d'investissement pour profiter de la vigueur de la demande mondiale.

Graphique 3 : **Les intentions des entreprises en matière d'investissement ont progressé, mais demeurent modestes…**

Solde des opinions[a]

Au cours des 12 prochains mois, les investissements en machines et matériel de votre entreprise devraient-ils être supérieurs, égaux ou inférieurs à ceux des 12 derniers mois?




a. Pourcentage des entreprises qui prévoient augmenter leurs investissements diminué du pourcentage de celles qui prévoient les réduire

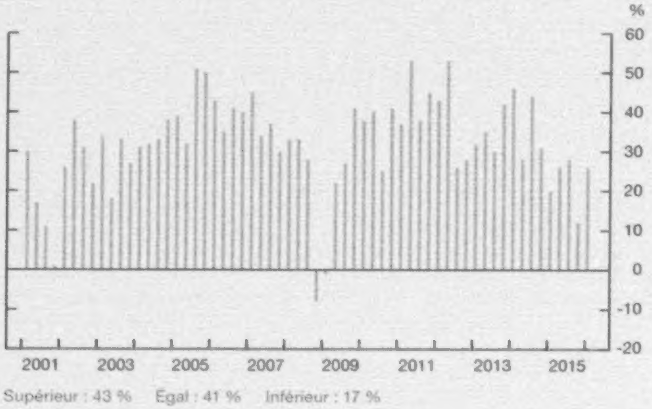
Les intentions d'embauche ont progressé par rapport aux faibles niveaux exposés dans l'enquête précédente, mais restent sous la moyenne historique (**Graphique 4**). Ce résultat laisse prévoir des intentions d'embauche un peu plus généralisées dans les 12 prochains mois, surtout chez les exportateurs dont les activités ne sont pas liées au secteur des produits de base et parmi les entreprises de services. Les firmes établissent souvent un lien entre, d'une part, leurs projets d'augmenter la main-d'œuvre et, d'autre part, la nécessité de s'adapter à l'accroissement de la capacité de production et au raffermissement de la demande de leurs produits. Sur le plan négatif, la forte baisse touchant le secteur de l'énergie continue de peser sur les intentions d'emploi. Les mises à pied et gels d'embauche prévus dans les Prairies sont toujours excessivement élevés, en proportion. D'autres entreprises justifient leur projet de réduire la

main-d'œuvre par la baisse de leurs volumes de ventes, mais plusieurs cherchent également à améliorer leur efficience en maintenant leurs effectifs.

**Graphique 4 : ... tandis que les intentions d'embauche se sont redressées**

Solde des opinions[a]

Au cours des 12 prochains mois, le niveau de l'emploi dans votre entreprise devrait-il être supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?



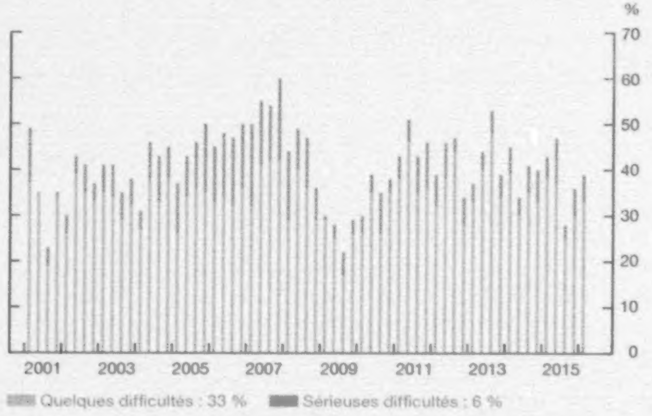

a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un niveau d'emploi plus élevé diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

## Pressions sur la capacité de production

Les pressions s'exerçant sur la capacité de production se sont légèrement intensifiées depuis l'enquête de l'hiver (**Graphique 5**), mais peu d'entreprises prévoient avoir de sérieuses difficultés à répondre à une hausse inattendue de la demande. Les firmes mentionnent fréquemment les contraintes relatives à la capacité physique comme un obstacle majeur à leur aptitude à répondre à une brusque hausse de la demande, mais font moins souvent état de l'insuffisance de la main-d'œuvre. Les entreprises des Prairies signalent toujours d'importantes capacités inutilisées, et font valoir la faiblesse de la demande et la plus grande disponibilité de la main-d'œuvre à la suite des mises à pied dans le secteur des produits de base. Les pressions sur la capacité de production demeurent plus répandues parmi les exportateurs et les firmes manufacturières.

**Graphique 5 : Les pressions sur la capacité de production se sont légèrement intensifiées selon l'enquête du printemps...**

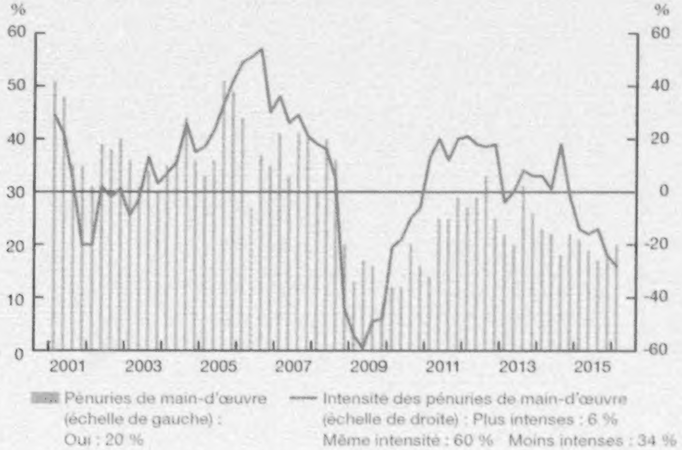
Indiquez la capacité actuelle de votre entreprise à répondre à une hausse inattendue de la demande.



Le nombre d'entreprises déclarant être aux prises avec des pénuries de main-d'œuvre qui réduiraient leur capacité de répondre à la demande reste peu élevé, tout comme dans les enquêtes précédentes (**Graphique 6**, barres bleues). L'indicateur d'intensité des pénuries de main-d'œuvre est inférieur à zéro (**Graphique 6**, ligne rouge), ce qui témoigne de la perception générale des entreprises voulant que les pénuries de main-d'œuvre soient moins prononcées qu'un an plus tôt. Ces résultats démontrent l'importance et la persistance des ressources inutilisées dans tous les secteurs. L'offre excédentaire sur le marché du travail reste plus manifeste dans les Prairies, mais des mouvements de main-d'œuvre s'observent de plus en plus entre les provinces. Bien des entreprises estiment que les travailleurs quittant le secteur pétrolier en raison des mises à pied commencent à se montrer disponibles ailleurs.

Graphique 6 : **... mais les indicateurs de pénuries de main-d'œuvre font toujours état de la persistance de ressources inutilisées**

Pénuries de main-d'œuvre : votre entreprise souffre-t-elle d'une pénurie de main-d'œuvre qui limite son aptitude à répondre à la demande?
Intensité des pénuries de main-d'œuvre (solde des opinions[a]) : les pénuries de main-d'œuvre sont-elles généralement plus intenses, moins intenses ou d'environ la même intensité qu'il y a 12 mois?




a. Pourcentage des entreprises qui font état de pénuries de main-d'œuvre plus intenses diminué du pourcentage de celles qui signalent des pénuries moins intenses

Les résultats de l'été 2006 ne sont pas strictement comparables à ceux des autres enquêtes, en raison d'un changement apporté alors au processus d'entrevue.

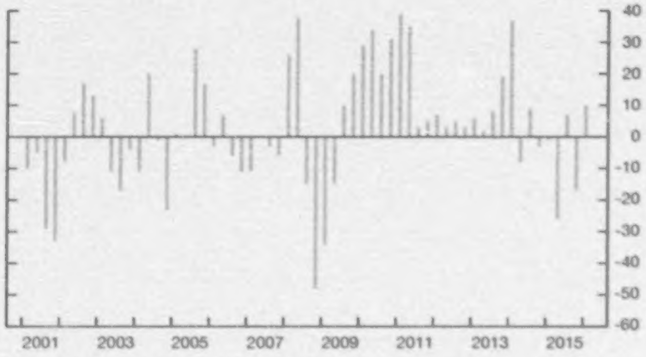
## Prix et inflation

Le solde des opinions relatif aux prix des intrants est entré en territoire positif dans l'enquête du printemps, ce qui indique que les entreprises anticipent une modeste accélération des prix de leurs intrants dans les 12 mois à venir (**Graphique 7**). Comme elles estiment que les prix des produits de base sont près de leur niveau plancher, de nombreuses firmes prévoient une orientation à la baisse moins marquée ou de faibles hausses du coût de leurs intrants tributaires des produits de base. Autre facteur principal de la progression du prix des intrants : la dépréciation passée du dollar canadien. Certes, les entreprises entrevoient toujours certains effets retardés sur les prix de leurs intrants importés, mais elles estiment de plus en plus que la plupart des ajustements ont déjà eu lieu et misent donc sur un allégement des pressions à la hausse sur le prix des intrants dans les 12 prochains mois.

Graphique 7 : **Les entreprises anticipent une modeste accélération du prix de leurs intrants…**

Solde des opinions[a]

Au cours des 12 prochains mois, le prix des produits ou services achetés devrait-il augmenter à un rythme supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?




Supérieur : 38 % Égal : 33 % Inférieur : 28 % Aucune réponse : 2 %

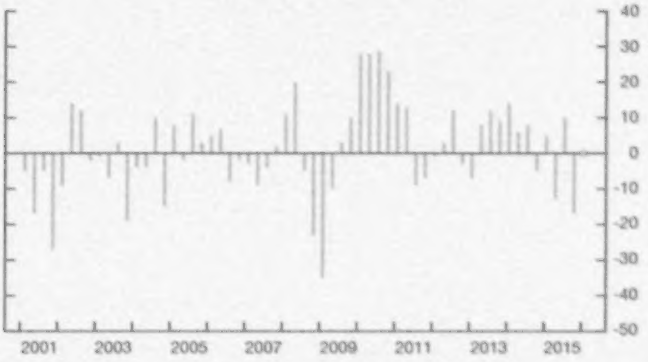
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

Dans l'ensemble, les entreprises s'attendent à ce que le prix de leurs extrants augmente, au cours des 12 mois à venir, à un rythme similaire à celui des 12 derniers mois, comme l'indique le solde nul des opinions. Plusieurs firmes ont déjà répercuté sur leurs clients la baisse des coûts des intrants tributaires des produits de base et pensent que ces intrants exerceront des pressions à la hausse sur leurs prix à l'avenir. Par ailleurs, les entreprises s'attendent à ce que les effets de la dépréciation passée du dollar canadien se dissipent, puisqu'elles ont déjà ajusté le prix de leurs extrants par suite de l'augmentation des coûts des intrants importés. Pour certaines, compte tenu de la durée des cycles de prix ou de l'expiration des stratégies de couverture, la transmission des variations du taux de change se poursuivra, quoiqu'à un rythme inférieur. Un certain nombre d'entreprises considèrent aussi la vive concurrence comme un facteur limitant leur capacité à hausser les prix.

Graphique 8 : **… et prévoient une hausse des prix des extrants à un rythme similaire à celui des 12 derniers mois**

Solde des opinions[a]

Au cours des 12 prochains mois, le prix des produits ou services vendus devrait-il augmenter à un rythme supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?




Supérieur : 33 % Égal : 34 % Inférieur : 33 % Aucune réponse : 1 %

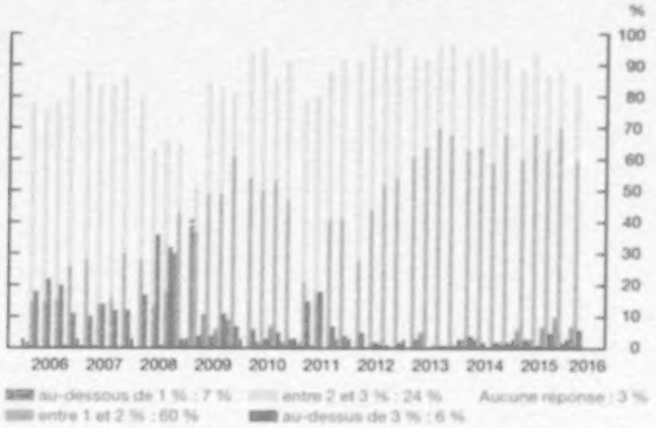
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

* Indique que le solde des opinions est nul.

Les attentes d'inflation affichent une légère hausse dans l'enquête du printemps (**Graphique 9**). La plupart des entreprises s'attendent à ce que, dans les deux prochaines années, l'inflation mesurée par l'IPC global s'inscrive dans la moitié inférieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation de 1 à 3 % visée par la Banque. Les répondants attribuent souvent des attentes d'inflation faibles aux bas prix du pétrole et à l'atonie de la croissance économique. D'autres estiment que l'affaiblissement du dollar canadien – qui accroît le prix des produits importés, notamment celui des aliments – et une éventuelle remontée des cours du pétrole expliquent principalement des attentes d'inflation élevées.

Graphique 9 : **Les attentes d'inflation se sont légèrement accrues**

Au cours des deux prochaines années, le taux annuel d'augmentation de l'indice des prix à la consommation devrait se situer…



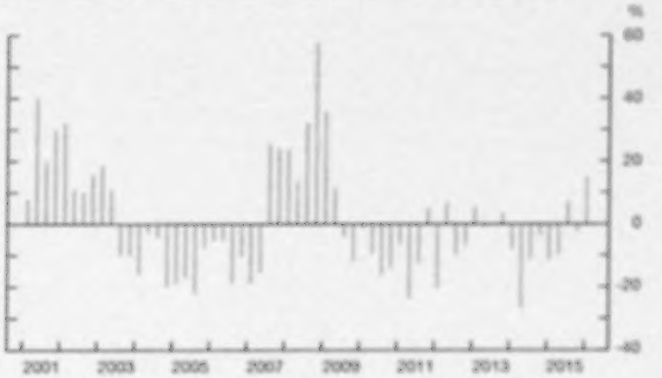

## Conditions du crédit

Les entreprises signalent un net resserrement des conditions du crédit ces trois derniers mois, comme l'indique le solde positif des opinions (**Graphique 10**). Les firmes mentionnant un durcissement des conditions connaissent principalement une hausse des coûts d'emprunt et une dégradation de leur capacité à contracter de nouveaux emprunts. Ce sont surtout des entreprises exposées directement ou indirectement au secteur de l'énergie qui soulignent un durcissement. Moins de répondants que dans les enquêtes précédentes rapportent un assouplissement des conditions du crédit. Malgré une hausse de l'indicateur des conditions du crédit, la plupart des entreprises continuent d'affirmer qu'il est facile ou relativement facile d'obtenir du crédit.

Graphique 10 : **Les conditions du crédit se sont resserrées, surtout en raison des effets du choc des prix du pétrole**

Solde des opinions[a]

Par rapport à celles des trois mois précédents, vos conditions de financement, au cours des trois derniers mois…




se sont resserrées : 24 % sont restées les mêmes : 67 % se sont relâchées : 9 %

a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un resserrement diminué du pourcentage de celles qui signalent un relâchement des conditions. Pour cette question, le solde des opinions fait abstraction des entreprises qui ont répondu « sans objet ».

**Encadré 1**

## Effets de la baisse des prix du pétrole et de la dépréciation du dollar sur les entreprises

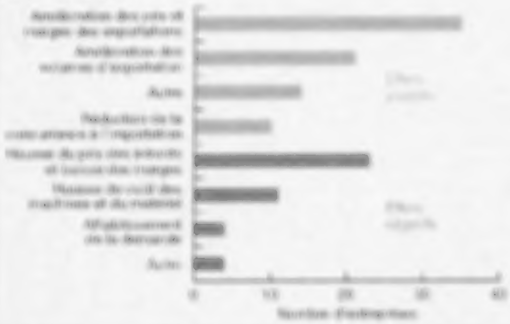
Depuis le milieu de 2014, d'importantes évolutions de l'économie mondiale ont conduit à la baisse des prix du pétrole et à une dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. Les entreprises ayant participé à l'enquête sur les perspectives des entreprises menée au printemps ont été invitées à faire part des incidences de ces changements sur leurs activités. D'après les résultats de l'enquête, les incidences sont très diverses et changent à mesure que les firmes s'ajustent au nouveau contexte.

La plupart des entreprises interrogées, dont un grand nombre dans les secteurs des services, perçoivent de plus en plus d'avantages concrets liés à la baisse du dollar (**Graphique 1-A**). Les exportateurs, notamment plusieurs fabricants, voient leurs prix en dollars canadiens augmenter lorsqu'ils vendent leurs produits à l'étranger, ce qui gonfle leurs marges. En outre, dans les marchés canadiens, certaines entreprises ont bénéficié d'une concurrence moins vive de leurs homologues américains. Les firmes dont les activités sont associées au tourisme et au commerce de détail ont également connu une hausse de leurs volumes de ventes, puisque les Canadiens ont maintenant tendance à voyager et à dépenser plus au Canada. Néanmoins, l'affaiblissement de la monnaie exerce beaucoup de pressions sur la structure de coûts de nombreuses entreprises dont les prix des intrants ainsi que des machines et du matériel sont libellés pour une bonne part en dollars américains.

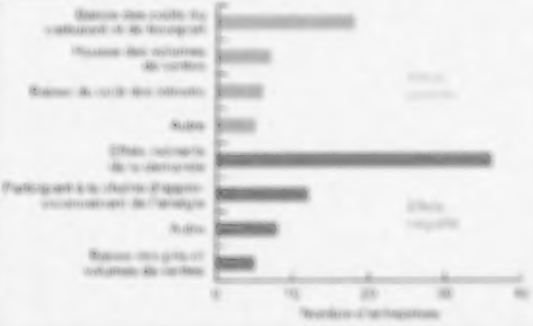
Un grand nombre d'entreprises jugent la baisse des prix du pétrole comme défavorable pour leurs perspectives (**Graphique 1-B**). En particulier, les firmes du secteur de l'énergie et celles qui y sont étroitement liées, comme les fabricants de machines et les entreprises de services tributaires des activités dans le secteur, éprouvent des difficultés. À part les firmes faisant partie de la chaîne d'approvisionnement de l'énergie, bien des répondants signalent être touchés indirectement, ce qui est révélateur d'importants effets d'entraînement au sein des secteurs et régions. Par exemple, les entreprises de l'industrie de la construction et les entreprises tournées vers les services, comme celles des finances, ainsi que plusieurs détaillants, ont fait face aux effets néfastes indirects de la demande. Toutefois, d'autres répondants estiment que l'affaiblissement des prix du pétrole est plutôt utile, car il réduit les coûts de transport et le supplément carburant, ainsi que le coût d'autres intrants liés aux produits de base, notamment les services publics. Les entreprises associées au transport soulignent aussi une hausse de leurs volumes de ventes.

De nombreuses entreprises adoptent une approche attentiste, mais bien des firmes s'adaptent au nouveau contexte. Le plus souvent, les répondants indiquent qu'ils redirigent leurs efforts de vente vers le Canada et l'étranger. Plusieurs exportateurs améliorent leur compétitivité aux États-Unis en diminuant le prix en dollars américains de leurs produits pour accroître leur part de marché, tandis que d'autres prévoient pénétrer des marchés étrangers. Certaines firmes précisent aussi qu'elles comptent réorienter leurs ventes vers des marchés intérieurs susceptibles de croître, car à l'abri du choc des prix du pétrole. Plusieurs entreprises privilégient à présent davantage leurs activités canadiennes, surtout parce que le prix de la main-d'œuvre au pays est désormais plus concurrentiel. D'autres encore font remarquer qu'elles remplacent leurs intrants étrangers plus coûteux par des intrants canadiens. Parmi les entreprises liées au secteur de l'énergie, nombreuses sont celles qui indiquent prendre des mesures radicales pour composer avec l'affaiblissement des revenus, notamment des mises à pied, des gels et des baisses de salaires et d'importantes réductions dans les budgets d'investissement.

Graphique 1-A : **Effets de la baisse du dollar canadien sur les entreprises**



Graphique 1-B : **Effets de l'affaiblissement des prix du pétrole sur les entreprises**



Bureaux de la Banque du Canada

**Provinces de l'Atlantique**
1701, rue Hollis, bureau 1300
Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 3M8

**Ontario**
150, rue King Ouest, 20e étage,
bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 1J9

**Colombie-Britannique et Yukon**
200, rue Granville, bureau 2710
Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 1S4

**Québec**
1501, avenue McGill College, bureau 2030
Montréal (Québec) H3A 3M8

**Provinces des Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest**
308 – 4th Avenue SW, bureau 2411
Calgary (Alberta) T2P 0H7

**Siège**
234, avenue Laurier Ouest
Ottawa (Ontario) K1A 0G9
1 800 303-1282

ISSN 1916-4068 (version papier)
ISSN 1916-4084 (Internet)